

<b>Chapitre 2</b>	<b>LES OPÉRATIONS DE LA BCL</b>	<b>105</b>
2.1	Les opérations de politique monétaire	105
2.2	La gestion des réserves de change par la BCL	112
2.3	La gestion des avoirs de la BCL	112
2.3.1	Structure institutionnelle	112
2.3.2	Contrôle des risques	113
2.3.3	Cadre conceptuel	113
2.3.4	Structure des portefeuilles	113
2.4	Les billets de banque et la circulation des signes monétaires	115
2.4.1	L'évolution de la circulation des signes monétaires	115
2.4.1.1	Les signes monétaires en euros	115
2.4.1.2	Les signes monétaires en francs luxembourgeois	117
2.4.2	La gestion des signes monétaires	117
2.4.3	Les émissions numismatiques	118
2.5	Les développements dans le domaine statistique	120
2.5.1	Les statistiques monétaires et financières	120
2.5.2	La balance des paiements et la position extérieure globale	120
2.5.3	Les statistiques économiques et financières	120
2.5.4	La norme spéciale de dissémination de données du Fonds monétaire international (FMI)	120
2.5.5	Les autres statistiques	120
2.6	Les systèmes de paiement et de règlement-titres	121
2.6.1	Le système de règlement brut en temps réel	121
2.6.1.1	L'activité de LIPS-Gross au cours de l'année 2006	121
2.6.1.2	TARGET2	125
2.6.2	Le système de compensation interbancaire LIPS-Net	126
2.6.2.1	L'arrêt de LIPS-Net	126
2.6.2.2	L'activité de LIPS-Net au cours de l'année 2006	126
2.6.2.3	L'activité des participants luxembourgeois dans STEP2	126
2.6.3	Le cadre général des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème	127
2.6.3.1	La liste des actifs éligibles	127
2.6.3.2	L'utilisation des systèmes de règlement des opérations sur titres	127
2.6.4	Le modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)	128
2.6.5	Le <i>Night Time Link</i> avec Clearstream	129
2.7	La stabilité financière	129
2.7.1	La surveillance macro-prudentielle	129
2.7.2	La surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres	130



Artiste : Zora Palova  
Titre : Bluee  
Support : verre  
Format : largeur 106 cm  
Collection BCL

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

### 2.1 Les opérations de politique monétaire

Au Grand-Duché de Luxembourg, la BCL est responsable pour l'exécution de la politique monétaire définie par la BCE pour l'ensemble de la zone euro. Les opérations de refinancement réalisées par la BCL sur les marchés (opérations d'*open market*) consistent en des crédits octroyés par la BCL contre des actifs donnés en garantie par les contreparties de la BCL, à savoir les établissements de crédit au Luxembourg.

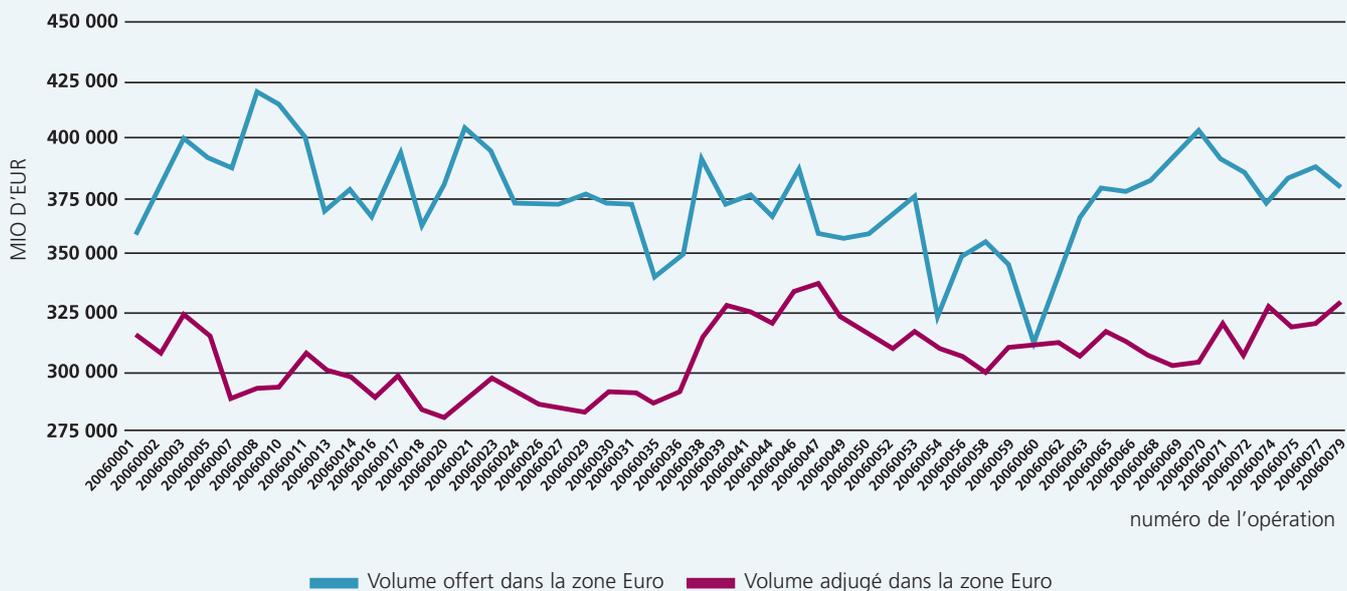
Les opérations d'*open market* exécutées régulièrement par l'Eurosystème se divisent en :

- opérations principales de refinancement (OPR). Les OPR sont réalisées par voie d'appels d'offres hebdomadaires et ont une échéance d'une semaine.
- opérations de refinancement à plus long terme (ORLT). Les ORLT sont effectuées par voie d'appels d'offres mensuels. Elles ont une échéance de trois mois.

#### - Les opérations principales de refinancement (OPR)

Les OPR de l'Eurosystème sont effectuées par voie d'appels d'offres à taux variable, selon la procédure d'adjudication à taux multiples.

GRAPHIQUE 1 : OPR EN 2006 - VOLUME OFFERT ET ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO

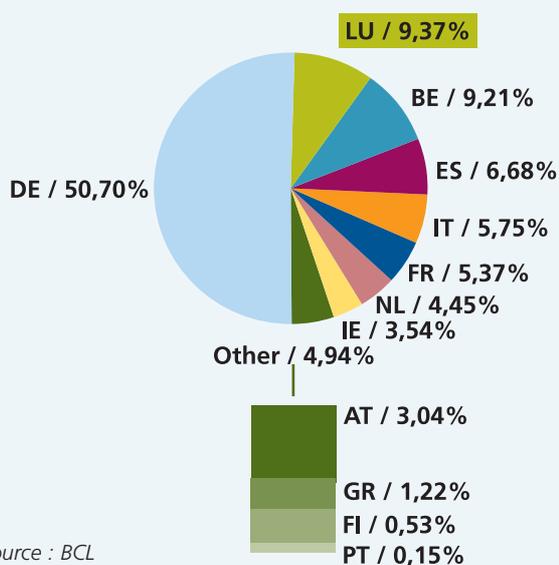


Source : BCL

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

Au niveau des volumes moyens attribués par les opérations OPR, la BCL se positionne de nouveau au deuxième rang derrière la Bundesbank. En moyenne, le Luxembourg obtient 9,37% du volume attribué. Cette position s'est confirmée au cours des premiers mois de 2007 avec un pourcentage adjugé au Luxembourg de 10,33% en moyenne.

**GRAPHIQUE 2 : OPR - 2006 VOLUME MOYEN ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO**



Source : BCL

Par rapport à 2005 le pourcentage adjugé au Luxembourg en 2006 a augmenté de 7,82% à 9,37%.

Le volume attribué en 2006 par les OPR a augmenté en 2006 de 26,7% par rapport à 2005 (de 1180 à 1496 mia Euro). Dans la zone euro, ce chiffre n'a augmenté que de 6%.

En 2006 au Luxembourg le nombre moyen de contreparties participant aux OPR a augmenté à 23 participants par rapport à 2005 (20,5) et 2004 (20 banques), contre 19 en 2003 et 18 en 2002. Dans la zone euro, le nombre de contreparties participantes a, en moyenne, augmenté de 351 en 2005 à 377 en 2006. Cette augmentation dans la zone euro pourrait s'expliquer par la diminution de l'échéance de deux à une semaine, ainsi que par la simplification de la nouvelle structure en 2004.

Au cours du premier trimestre 2007, le nombre moyen de participants aux OPR est resté stable avec une moyenne de 22 banques au Luxembourg.

GRAPHIQUE 3 : OPR - 2006 VOLUME MOYEN OFFERT ET ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO



Source : BCL

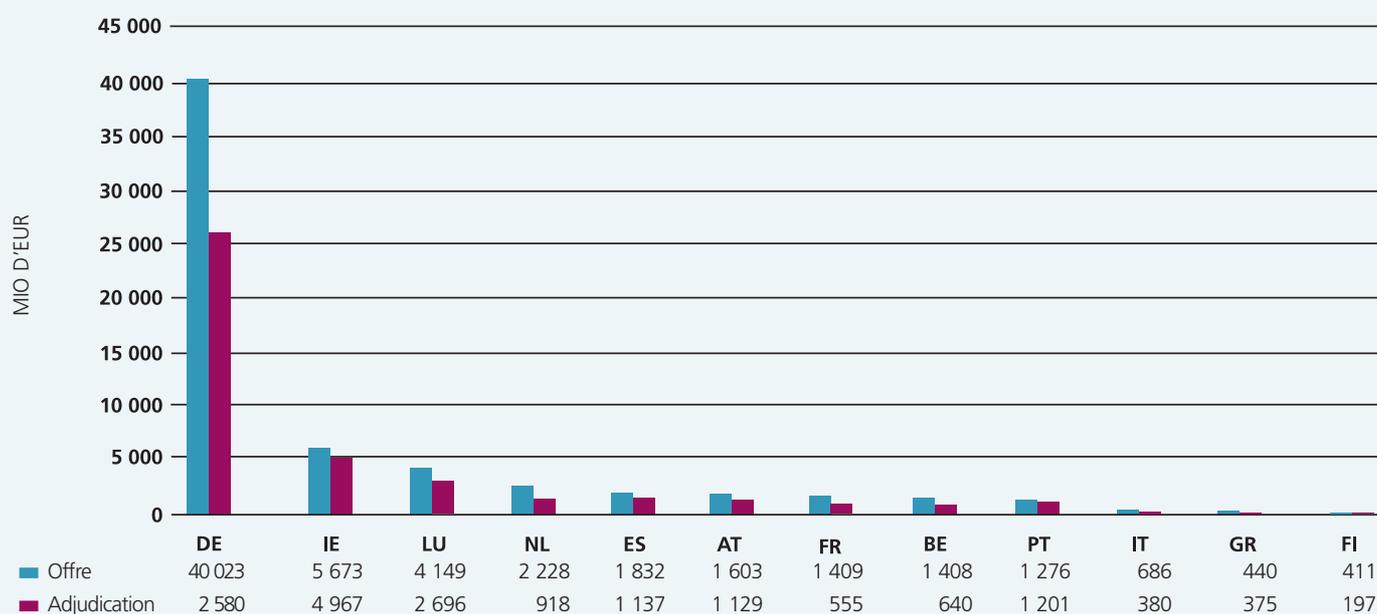
#### - Opérations de refinancement à plus long terme (ORLT)

Sur l'ensemble de l'année 2006, le Luxembourg s'est classé troisième en ce qui concerne le montant adjudiqué dans les ORLT (6,74% du volume attribué en moyenne durant 2006). Au cours du premier trimestre 2007, le pourcentage du volume attribué au Luxembourg est de 6,18%.

Le nombre moyen de contreparties participantes est resté stable au Luxembourg avec 9 banques en 2006, par rapport à 7 banques en 2005. De même au cours du premier trimestre 2007 le nombre est resté stable avec une moyenne de 9 banques participantes.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

GRAPHIQUE 4 : ORLT - 2006 VOLUME MOYEN OFFERT ET ADJUGÉ DANS LA ZONE EURO



Source : BCL

En décembre 2006, le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé de relever le montant qui sera proposé à l'adjudication lors de chaque ORLT de 40 à 50 milliards d'euros.

### - Opérations de réglage fin

Les fluctuations de taux à court-terme ont augmenté les derniers jours de certaines périodes de constitution des réserves obligatoires. Ceci est probablement dû au fait que l'adjudication de la dernière OPR d'une période de constitution des réserves survient désormais huit jours avant la fin de celle-ci, ce qui augmente le risque d'un déséquilibre de liquidité. Pour y remédier, la BCE a organisé des opérations de réglage fin le dernier jour de la période de constitution de réserves afin de rétablir des conditions de liquidité neutres ; onze opérations de réglage fin ont été conduites en 2006 (par rapport à huit en 2005 et trois en 2004). Au premier trimestre 2007, la BCE a lancé trois opérations de réglage fin.

La BCE a veillé à améliorer sa communication avec les contreparties en annonçant souvent au préalable ces opérations et le montant estimé.

### Le système des réserves obligatoires

Sur la période s'étalant du 18 janvier 2006 au 16 janvier 2007, le montant moyen des réserves obligatoires détenues par les établissements de crédit sur la place financière luxembourgeoise s'est élevé à 7 920 milliards d'euros.

GRAPHIQUE 5 : ÉVOLUTION DES RÉSERVES MOYENNES REQUISES ET CONSTITUÉES



Source : BCL

Les montants déposés en réserve par les banques de la Place sont rémunérés sur base de la moyenne du taux des OPR de la BCE au cours de la période de constitution.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

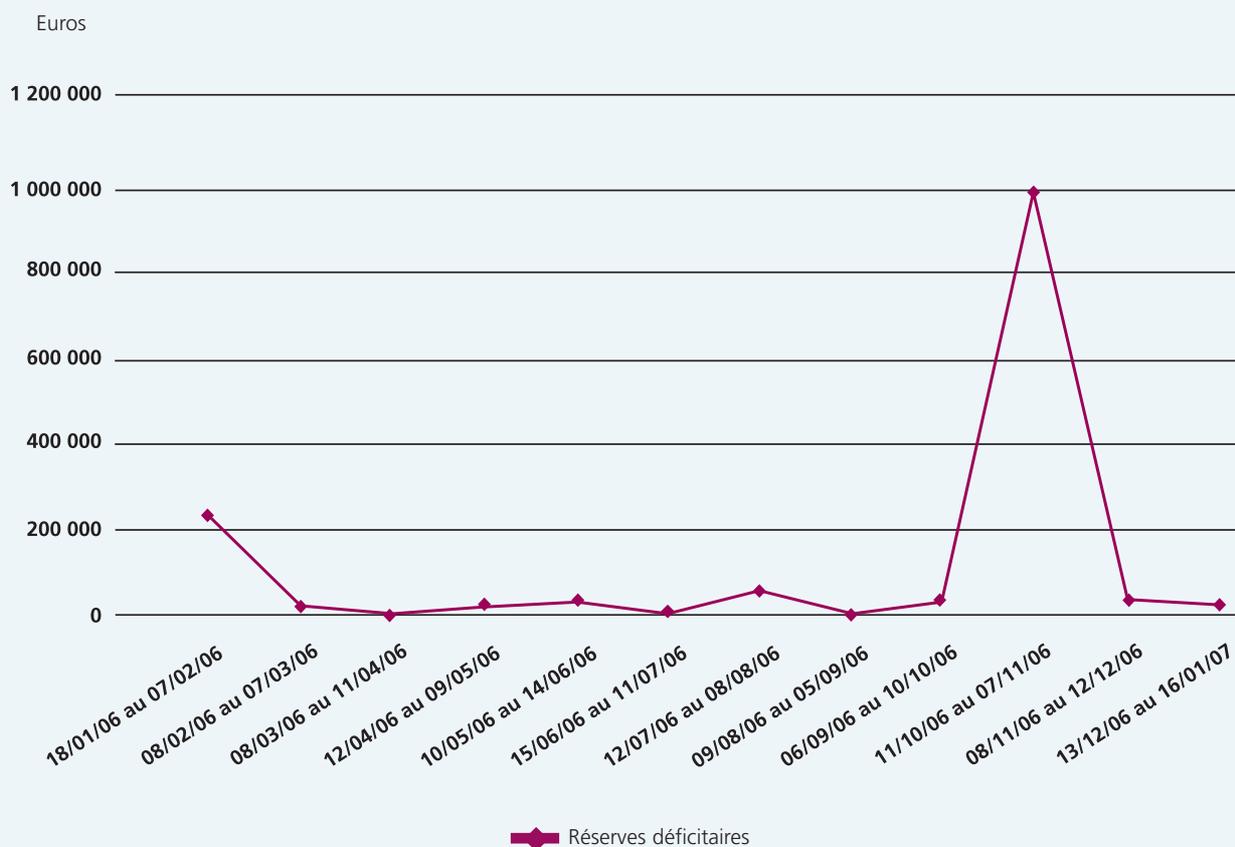
### Evolution du taux de rémunération durant l'année 2006

En 2005, le taux de rémunération des réserves obligatoires est passé de 2,07% à 2,29%.

Périodes	18/01/06 07/02/06	08/02/06 07/03/06	08/03/06 11/04/06	12/04/06 09/05/06	10/05/06 14/06/06	15/06/06 11/07/06	12/07/06 11/07/06	12/07/06 08/08/06	09/08/06 10/10/06	11/10/06 07/11/06	08/11/06 12/12/06	13/12/06 16/01/07
Taux (%)	2,30%	2,31%	2,56%	2,58%	2,57%	2,81%	2,80%	3,04%	3,03%	3,30%	3,30%	3,57%

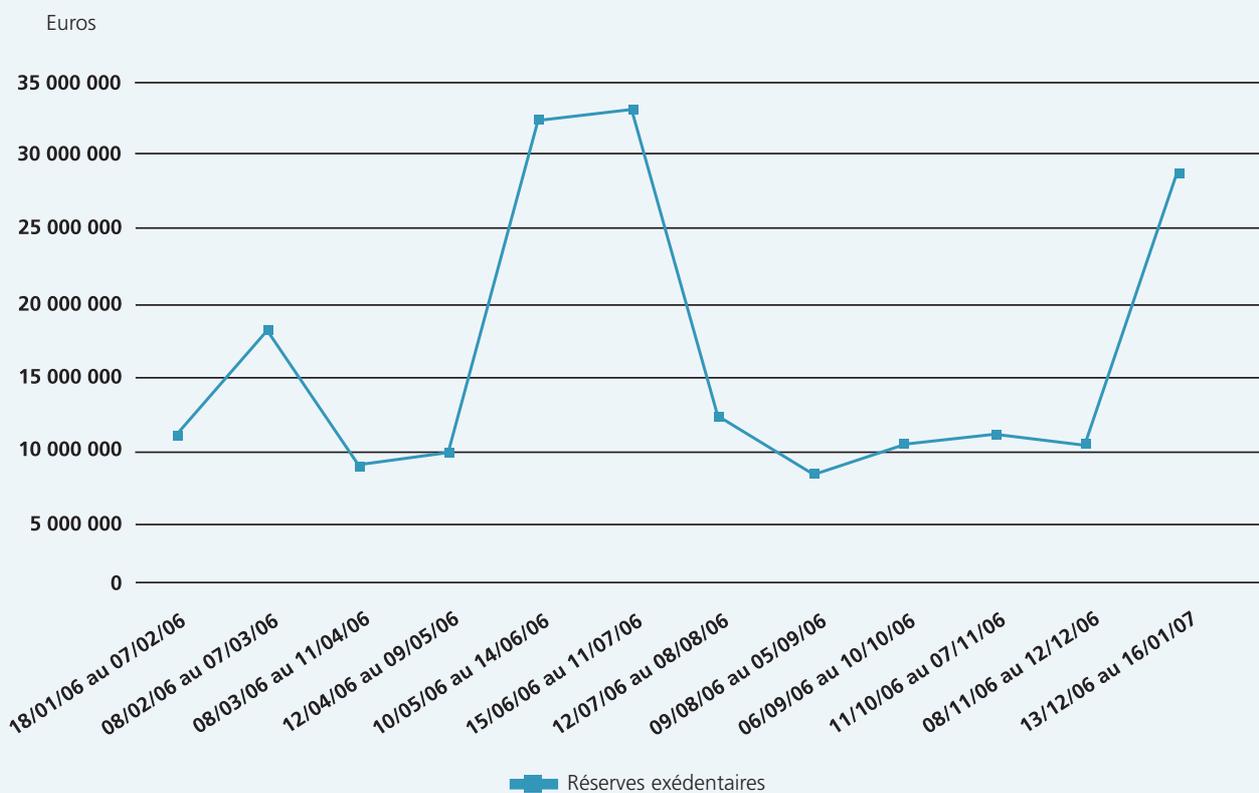
Au cours de l'exercice, sept sanctions ont été prononcées pour non-respect du seuil de réserves obligatoires par les banques au Luxembourg, contre cinq en 2005.

GRAPHIQUE 6 : ÉVOLUTION DE LA MOYENNE DES RÉSERVES DÉFICITAIRES



Source : BCL

GRAPHIQUE 7 : ÉVOLUTION DE LA MOYENNE DES RÉSERVES EXCÉDENTAIRES



Source : BCL

Les excédents de réserves obligatoires, non rémunérés, des banques de la Place continuent à s'établir à des niveaux élevés.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

### 2.2 La gestion des réserves de change par la BCL

Conformément aux règles de l'Eurosystème, et en fonction d'une clé correspondant à sa part dans le capital de la BCE, la BCL a initialement transféré des avoirs de réserve de change à la BCE, pour un montant équivalent à 74,6 millions d'euros.

Les réserves de change de la BCE sont gérées de manière décentralisée par les BCN de l'Eurosystème depuis le mois de janvier 1999. Depuis le 1<sup>er</sup> mai 2004, suite à la révision quinquennale et à l'élargissement de l'Union européenne, la pondération de la BCL dans la clé de répartition du capital de la BCE est de 0,1568%. Elle était au préalable de 0,1492% ; un montant supplémentaire de 12,6 millions d'euros a été transféré à la BCE. Au 31 décembre 2006, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) des réserves de la BCE gérées par la BCL représentait 117,6 millions d'euros.

Un objectif de la gestion des réserves de change de la BCE est que la BCE dispose à tout moment d'un montant suffisant de liquidités pour d'éventuelles interventions sur les marchés de change. La sécurité et la liquidité sont donc des exigences essentielles pour la gestion de ces réserves.

La "valeur de référence tactique" (*tactical benchmark*) est établie pour chaque devise en tenant compte de la "valeur de référence stratégique" (*strategic benchmark*). Elle reflète les préférences à moyen terme de la BCE en matière de revenus et de risques en fonction des conditions de marché. Une modification de la valeur de référence tactique peut affecter différentes catégories de risques (par exemple la durée modifiée ou le risque de liquidité). La valeur à risque (VàR - *Value at Risk*) de la valeur de référence tactique peut différer de celle de la valeur de référence stratégique dans le cadre des marges de fluctuation annoncées au préalable par la BCE.

Pour la gestion de ce portefeuille, la première tâche de la BCL est d'investir les réserves de change que la BCE lui a confiées dans les marges de fluctuation prévues ainsi que dans les limites de risque fixées, avec comme objectif une maximisation des revenus. Le montant des avoirs en or, qui font l'objet d'une gestion active, est fixé par la BCE en tenant compte de considérations stratégiques ainsi que des conditions du marché.

La BCL gère pour le compte de la BCE un portefeuille en USD.

### 2.3 La gestion des avoirs de la BCL

#### 2.3.1 Structure institutionnelle

La gestion des avoirs repose sur une structure impliquant cinq niveaux d'intervention outre le contrôle des risques :

- Le Conseil (niveau 1) ;
- La Direction (niveau 2) ;
- Le Comité de gestion actif-passif (ALCO) (niveau 3) ;
- Les comités tactiques (niveau 4) ;
- Le gestionnaire (niveau 5).

##### ■ Niveau 1 : Le Conseil

Le conseil approuve les lignes directrices du cadre de gestion des avoirs. Ainsi, le conseil a accordé la possibilité à la BCL de s'engager dans la gestion d'avoirs de tiers, de constituer des portefeuilles propres afin d'assurer la diversification des revenus de la Banque. Parmi ces lignes directrices figurent également le cadre du contrôle des risques appliqué pour la gestion des avoirs.

##### ■ Niveau 2 : La Direction

La direction définit et chiffre le cadre de gestion des risques. Ainsi, la direction fixe le risque maximal pris dans la gestion des avoirs de la BCL en fixant la MRA (*maximum risk allowance*). La direction détermine les mesures de gestion des risques, comme la méthode de calcul de la (VàR), et l'application des scénarios de tests de résistance aux risques (*stress testing*). La direction fixe aussi les seuils d'alerte qui génèrent la convocation de réunions d'urgence à des fins d'évaluation et d'arbitrage.

La direction détermine ainsi le cadre annuel chiffré.

##### ■ Niveau 3 : Le Comité de gestion actif-passif appelé ALCO

L'ALCO détermine la valeur de référence stratégique dans le respect du cadre annuel chiffré fixé par la direction en étudiant l'impact de chaque profil de risque (risque de marché, de crédit, de liquidité) engendré par les politiques d'investissement proposées, non seulement sur l'ensemble des lignes de l'actif et du passif, mais également sur le compte de résultats de la BCL. Au cours de l'année, l'ALCO évalue régulièrement les résultats de la politique d'investissement.

#### ■ Niveau 4 : Les comités tactiques

Les comités tactiques suivent les évolutions des portefeuilles à plus court terme et élaborent des propositions de valeurs de référence tactiques, dans le respect des limites attribuées par la valeur de référence stratégique.

Les comités tactiques sont les suivants :

- Le Comité de gestion ;
- Le Comité réserves de change de la BCE ;
- Le Comité tactical benchmark du fonds de pension.

#### ■ Niveau 5 : Les gestionnaires

Les gestionnaires effectuent les transactions dans les limites. Ils se conforment à l'ensemble des limites, qu'elles couvrent l'intégralité du portefeuille ou un investissement particulier.

### 2.3.2 Contrôle des risques

Les cellules Organisation et gestion des risques (OR) et Audit interne (AI) ont un rôle important dans le cadre de la gestion des avoirs. Le gestionnaire de risques attaché à la cellule OR suit l'ensemble des positions de tous les portefeuilles afin d'en estimer les risques et de contrôler le respect des limites prédéfinies. Ce suivi est effectué quotidiennement et indépendamment du front-office. La cellule AI complète la structure de contrôle par le biais de missions spécifiques à différents niveaux de l'organisation. S'ajoute le rôle de contrôle joué par le middle et le back-office.

### 2.3.3 Cadre conceptuel

#### *Les objectifs de la politique d'investissement :*

Les principaux objectifs sont de générer un revenu élevé régulier et d'assurer, à long terme, un rendement total tenant compte de considérations de sécurité du capital, de stabilité des valeurs et de liquidité. En vue d'atteindre cet objectif et dans le respect du principe de la répartition des risques, la BCL applique une politique d'investissement coordonnée, progressive et proactive, fondée sur la théorie moderne de gestion de portefeuilles.

#### *L'approche d'investissement tient compte de :*

- l'analyse des économies et des marchés financiers internationaux ;
- la décision d'allocation des actifs sous gestion par une appréciation des rendements sur les différents marchés internationaux ;
- l'élaboration d'une stratégie clairement définie ;
- la conservation de la valeur en capital des avoirs sous gestion par une politique de diversification des risques et le maintien d'une exigence de qualité particulière en matière d'investissement ;
- l'application de strictes mesures de contrôle des risques.

#### *Les décisions d'investissement se font :*

- sur base d'analyses techniques et fondamentales, de même que sur base d'évaluations quantitatives.

Les décisions d'investissement sont prises en tenant compte :

- des risques de marché (les taux d'intérêt, les cours de change, les cours des actions, les prix des matières premières) ;
- des risques de crédit (critères de notations minimales par les agences de notation internationales) ;
- des risques de liquidité (limites de concentration par secteur, par émetteur et par émission, effort de diversification géographique dans la gestion journalière).

#### *La mesure de performance :*

La qualité des décisions d'investissement est mesurée en comparant les performances à des valeurs de référence externes de grandes banques d'investissement. Ceci permet d'attribuer des performances relatives à tous les niveaux de décision (stratégiques, tactiques) ainsi qu'à la gestion journalière.

### 2.3.4 Structure des portefeuilles

La majeure partie des fonds propres de la BCL est investie dans des titres à revenus fixes libellés en euros. L'orientation stratégique permet une diversification vers d'autres catégories d'actifs.

La BCL gère cinq types de portefeuille : le portefeuille d'investissement, le portefeuille de liquidités, le portefeuille de réserves propres, le portefeuille du fonds de pension et les portefeuilles d'investissement.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

### Le portefeuille d'investissement (portefeuille 1)

Ce portefeuille est constitué d'actifs (obligations et actions) pouvant être considérés comme représentatifs des fonds propres (caractère d'investissement à plus long terme). Le portefeuille d'investissement en euros a pour principal objectif de maximiser le rendement, en fonction des contraintes de risque précitées (cf. point 2.3.2). Au 31 décembre 2006, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) de ce portefeuille représentait 1 447,8 millions d'euros.

Au cours de l'année 2006, la part des titres à revenus fixes de maturités supérieures à trois ans a été réduite de 33% à 19% du portefeuille, alors que le pourcentage des obligations d'échéance de un à trois ans a progressé de 22% à 36%. Par ailleurs, fin 2006, les obligations à taux variable et les titres à taux fixe de maturité inférieure à un an représentaient 45% du portefeuille 1, soit le même niveau qu'au 31/12/2005.

Les valeurs incluses dans ce portefeuille sont largement diversifiées tant au niveau des secteurs géographiques que des secteurs d'activité et des émetteurs.

### Le portefeuille de liquidités (portefeuille 2)

Ce portefeuille représente les autres actifs constitués en grande partie sur base d'un accord au sein de l'Eurosystème (*Agreement on Net Financial Assets*), en contrepartie des comptes TARGET et autres passifs. Ce portefeuille, dont la contrepartie au passif commande un certain besoin en liquidités, poursuit également un objectif d'optimisation des revenus. Les instruments utilisés sont principalement des obligations à court terme à coupon fixe, des obligations à coupon variable et des certificats de dépôt (ECP), à condition que ces instruments répondent à des exigences de rating strictes et prédéfinies. Au 31 décembre 2006, la valeur totale de marché (intérêts courus inclus) du *Liquidity Portfolio* représentait 3 693,3 millions d'euros.

### Le portefeuille de réserves propres

Le portefeuille de réserves propres en devises a pour objectif principal la mise en place d'un portefeuille d'intervention en sus des réserves communes de change transférées à la BCE. Ainsi ce portefeuille a pour principale exigence la sécurité et la liquidité. Au 31 décembre 2006, la valeur totale des actifs en devises représentait 117,6 millions d'euros.

### Le portefeuille du fonds de pension

La gestion de ce fonds est présentée dans la section 4.2.4 du présent Rapport.

### Les portefeuilles d'investissement

La Banque offre des services non-standardisés de gestion discrétionnaire à des clients institutionnels (banques centrales et organisations internationales). Elle figure au sein de l'Eurosystème comme ESP (*Eurosystem service providers*). Six banques centrales de l'Eurosystème offrent une panoplie de services de gestion des réserves en euros à des clients institutionnels (banques centrales, autorités publiques, organisations internationales) dans un nouveau cadre de services standardisés défini par la BCE.

TABLEAU 1 : RÉPARTITION DES AVOIRS AU 31 DÉCEMBRE 2006

Échéance	Portefeuille 1	Portefeuille 2
0-1 an	45%	74%
1-3 ans	36%	21%
3-7 ans	17%	5%
> 7 ans	2%	0%

## 2.4 Les billets de banque et la circulation des signes monétaires

Les billets en euros sont produits en fonction des besoins des banques centrales nationales (BCN) participantes, agrégés par la BCE. La production d'une même dénomination est assignée à, au plus, deux BCN. En 2006, la BCL a ainsi assuré la production de 10,2 millions de billets de 100 euros pour ses propres besoins. Suite à un appel d'offres, la production de ces billets a été confiée à l'imprimerie spécialisée *De La Rue International* établie en Angleterre.

En vertu d'un accord conclu avec l'Etat luxembourgeois, la BCL est en charge de la production des pièces luxembourgeoises en euros mises en circulation par la BCL. Suite à un appel d'offres, la BCL a chargé la *Rahapaja Oy* (Monnaie de Finlande) de la production des 31,1 millions de pièces nécessaires à ses besoins pour 2006. A la fin décembre 2006, la BCL a, suite à un nouvel appel d'offres, signé un contrat avec la Monnaie de Paris pour la production de 43,48 millions de pièces luxembourgeoises en euro millésimées 2007 afin de couvrir les besoins des acteurs économiques en pièces au cours de 2007.

### 2.4.1 L'évolution de la circulation des signes monétaires

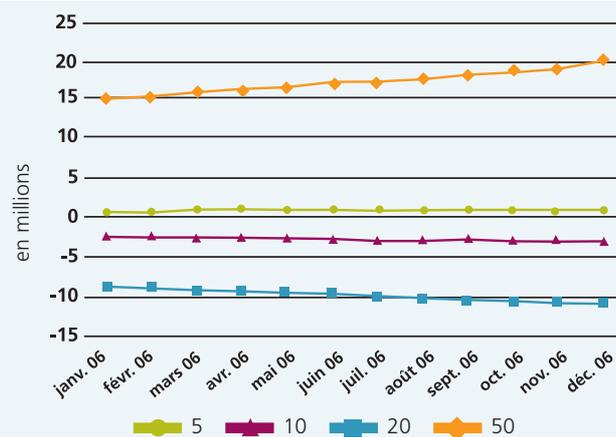
#### 2.4.1.1 Les signes monétaires en euros

Le volume de signes monétaires en euros mis en circulation par la BCL excède pour certaines dénominations le volume de signes monétaires effectivement en circulation au Luxembourg, c'est-à-dire utilisés dans les circuits de paiement au Luxembourg, et ce en raison de la migration des billets et pièces au sein de la zone euro.

Le volume global net des billets en euros émis par la BCL au cours de 2006 s'élève à 19,32 millions de billets, contre 20,88 millions de billets en 2005, soit une régression de 7,4%. Le nombre des billets de 10 et 20 euros remis à la BCL excède celui des billets émis. Les organismes financiers clients de la BCL ont versé davantage de ces billets qu'ils n'en ont prélevé auprès d'elle, étant donné l'apport en ces coupures pour les dépenses au Luxembourg des touristes et des frontaliers.

Le graphique ci-après illustre cette différence de tendance dans l'évolution du volume des dénominations utilisées principalement dans les transactions courantes :

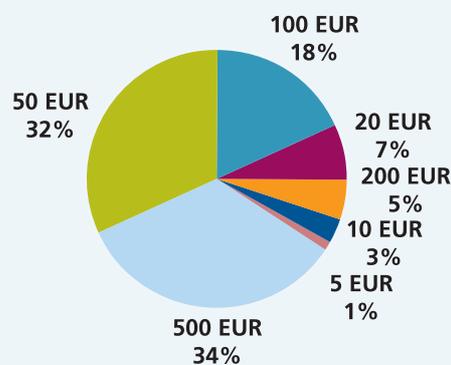
**GRAPHIQUE 8 : ÉVOLUTION DU NOMBRE DE BILLETS EN EUROS UTILISÉS DANS LES TRANSACTIONS COURANTES MIS EN CIRCULATION PAR LA BCL**



En comparaison avec l'ensemble de la zone euro, la BCL a contribué à hauteur de 1,1% du volume global de billets mis en circulation comme en 2005.

Au Luxembourg et dans la zone euro, tout comme en 2005, l'année 2006 a été caractérisée par une demande soutenue des dénominations élevées. Ainsi la valeur totale des billets en euros mis en circulation par l'Eurosystème a augmenté de 11,50% pour atteindre 628,24 milliards d'euros à la fin 2006 avec la répartition suivante de la valeur totale par dénomination :

**GRAPHIQUE 9 : RÉPARTITION DE LA VALEUR DES BILLETS EN EUROS MIS EN CIRCULATION PAR L'EUROSYSTÈME SELON LES DÉNOMINATIONS**

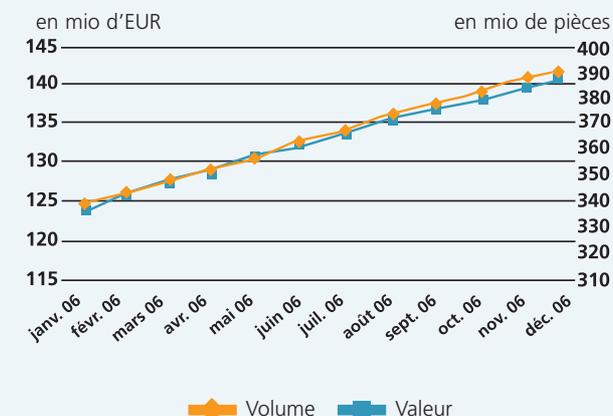


## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

Les pièces luxembourgeoises en euros ont également continué à faire l'objet d'une forte demande de la part du public. La valeur totale des pièces luxembourgeoises mises en circulation a connu une croissance de 14,5% en 2006, contre 19,1% en 2005. Elle est passée de 123,41 millions d'euros à 141,29 millions d'euros. Le volume de pièces mises en circulation au cours de 2006 a augmenté de 49,74 millions de pièces (plus de 245 tonnes de métal), affichant ainsi une croissance de 14,6%, pour atteindre un total de 390,21 millions de pièces luxembourgeoises en circulation à la fin 2006. Ce volume représente un poids total de 1 884 tonnes de pièces métalliques, soit 4,1 kg, ou quelques 848 pièces pour une valeur de 308 euros, par habitant au Luxembourg. Comme au courant des années précédentes, les pièces luxembourgeoises en euros ont fait l'objet d'une forte demande des collectionneurs.

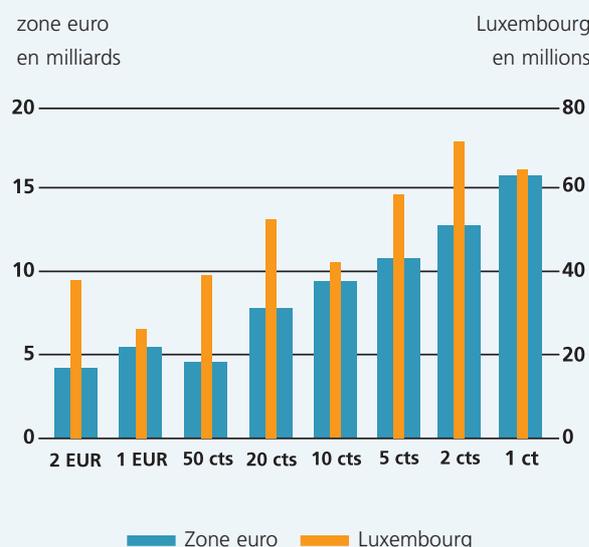
Le volume moyen mensuel de pièces en circulation s'est élevé à 365,25 millions. Le graphique ci-après montre l'évolution du volume et de la valeur des pièces luxembourgeoises en euros en circulation en 2006. La demande de pièces luxembourgeoises n'a cessé de croître régulièrement au cours de l'année sous revue.

**GRAPHIQUE 10 : VOLUME ET VALEUR TOTAUX DES PIÈCES LUXEMBOURGEOISES EN EUROS MISES EN CIRCULATION**



Au sein de la zone euro, le Luxembourg a pu augmenter sa contribution au nombre total de pièces mises en circulation par les Etats membres participants de 0,50% en 2006, tandis qu'il contribue pour 0,6% à la valeur totale émise par toutes les autorités émettrices de la zone euro. La valeur moyenne des pièces luxembourgeoises en circulation s'élève à 36,2 cents, contre 26 cents en moyenne des pièces de la zone euro. Le graphique ci-après montre la comparaison du volume des différentes dénominations de pièces mises en circulation au Luxembourg par rapport à la zone euro.

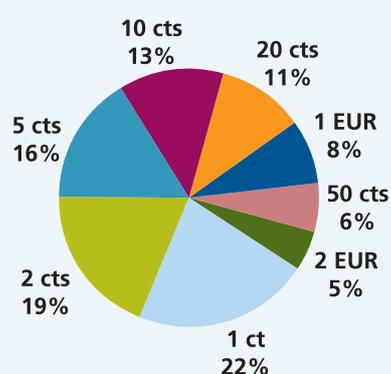
**GRAPHIQUE 11 : COMPARAISON DU VOLUME DE LA CIRCULATION DES DIFFÉRENTES DÉNOMINATIONS DE PIÈCES EN EUROS AU LUXEMBOURG PAR RAPPORT À LA ZONE EURO**



Concernant les pièces luxembourgeoises, il s'avère que, tout comme les années précédentes, la dénomination de 2 cents reste la plus répandue en 2006. Le classement général en volume est resté inchangé en 2006 comparé à 2005 confirmant que le public a une certaine préférence pour les dénominations dont la valeur faciale commence par 2. Le classement par ordre décroissant en nombre de pièces est le suivant : 2 cents, 1 cent, 5 cents, 20 cents, 10 cents, 50 cents, 2 euros, 1 euro, tandis que le même classement au niveau de la zone euro donne l'image suivante : 1 cent, 2 cents, 5 cents, 10 cents, 20 cents, 1 euro, 50 cents, 2 euros.

La valeur totale des pièces en euros mises en circulation par l'Eurosystème est passée de 16,64 milliards d'euros à la fin 2005 à 17,88 milliards d'euros à la fin 2006, tandis que le volume total s'élève à 69,50 milliards de pièces. Le graphique suivant montre la répartition de ce volume de la zone euro selon les dénominations :

**GRAPHIQUE 12 : RÉPARTITION DU VOLUME DES PIÈCES DE LA ZONE EURO EN CIRCULATION SELON LES DÉNOMINATIONS**



#### 2.4.1.2 Les signes monétaires en francs luxembourgeois

En 2006, la valeur globale des signes monétaires en francs luxembourgeois<sup>1</sup> non présentés à l'échange est passée de 442 millions à 436,2 millions de francs luxembourgeois, soit une diminution de 1,3%. Cette diminution est exclusivement due au retour des billets en francs, les pièces en francs n'étant plus échangeables depuis fin décembre 2004. C'est la circulation du billet de 5 000 francs luxembourgeois qui a diminué le plus fortement, soit de 5,7% tandis que celle du billet de 1 000 francs luxembourgeois diminuait de 2,5% et celle du 100 francs luxembourgeois seulement de 0,3%. Ces chiffres indiquent que les collectionneurs préfèrent les dénominations les moins élevées. La rentrée des billets au cours de 2006 a pris la forme d'une courbe pratiquement linéaire affichant un fléchissement très prononcé en décembre 2006.

<sup>1</sup> Billets et pièces confondus, y compris les frappes numismatiques de pièces ainsi que les pièces commémoratives.

Fin 2006, un volume total de 890 244 billets en francs luxembourgeois et de 63,1 millions de pièces de circulation courante n'ont pas été présentés à l'échange et ce pour un montant global de 402,7 millions de francs luxembourgeois : les frappes numismatiques ainsi que les pièces de collection comptant pour un montant de 33,5 millions de francs.

Le versement de billets belges, autorisé jusqu'au 15 décembre 2006, a dépassé 1 100 unités. Les billets en LUF continuent d'être échangés aux guichets de la BCL.

#### 2.4.2 La gestion des signes monétaires

En ce qui concerne les billets en euros, le volume des versements effectués par les organismes financiers à la Caisse centrale de la BCL est resté quasiment constant par rapport à l'année précédente pour atteindre 60,50 millions de billets. Exprimé en nombre d'opérations de versements, tous ces volumes versés par les organismes financiers représentent plus de 1 700 opérations différentes effectuées et enregistrées par la Caisse centrale de la BCL. Par ailleurs, le nombre d'opérations de retrait de signes monétaires en euros par les organismes financiers a dépassé les 3 400 opérations effectuées et enregistrées par la Caisse centrale en 2006, soit une régression de 12,8% par rapport à 2005.

Le public a également fait appel aux services offerts par la BCL par l'intermédiaire de ses guichets pour des opérations d'échange de billets et de pièces inaptes à la circulation ainsi que pour des opérations numismatiques. Presque 9 300 opérations y ont été enregistrées en 2006, soit en moyenne 37,2 opérations par jour ouvrable. S'y ajoutent également quelque 300 opérations avec des numismates professionnels en 2006. Ainsi, le total du nombre d'opérations effectuées sur billets, pièces ainsi que produits numismatiques et enregistrées par la Caisse centrale de la BCL a dépassé le cap des 14 700 opérations.

Le nombre de billets traités à l'aide des machines de tri a connu une augmentation d'environ 2,9%, passant de quelque 57,96 millions de billets en 2005 à 59,66 millions de billets traités en 2006. Ces machines de tri effectuent des contrôles d'authenticité ainsi que des tests de propreté des billets. Toutes dénominations confondues, près de 15,4 millions de billets ont été détruits en raison de leur inaptitude à la circulation. Le taux de rejet/destruction a fléchi de 28% en 2005 à 25,8% du total des billets traités, et ce en raison d'une légère amélioration de la qualité de certaines dénominations (10, 50 et 200 EUR) de billets versés à la BCL. En outre, ce taux montre une forte variation selon les dénominations traitées et varie de 5% pour la dénomination de 500 EUR à 48,7% pour la dénomination de 5 euros.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

En vue de contribuer à la répression de la contrefaçon de signes monétaires, la BCL a continué de déployer ses efforts d'analyse en collaboration étroite avec la BCE et les autorités nationales compétentes.

### 2.4.3 Les émissions numismatiques

Au Luxembourg, les produits numismatiques suivants ont été mis en circulation en 2006 par la BCL :

Tout comme en 2005, la BCL a saisi l'occasion d'émettre en 2006 une pièce commémorative de 2 euros à face nationale particulière, ce qui a continué à soutenir l'intérêt de la part des collectionneurs pour certains produits numismatiques mis en vente par la BCL. Ainsi, en 2006, le Luxembourg a émis une telle pièce commémorative de 2 euros dont la face nationale présente, outre l'effigie du Grand-Duc Henri, celle du Grand-Duc héritier, afin de commémorer le 25<sup>e</sup> anniversaire du Grand-Duc héritier Guillaume.

- Le "set BU 2006" présente les pièces luxembourgeoises en euros (1 cent à 2 euros, y compris la pièce commémorative de 2 euros à face nationale particulière), frappées en qualité "Brillant Universel" et au millésime de l'année 2006. Le tirage est de 15 000 unités. Ce set est le deuxième d'une série de sept dédiée aux différentes périodes architecturales telles que dépeintes par les billets en euro et présentes au Grand-Duché de Luxembourg.
- Le "set Benelux 2006" comprend la série 2006 des huit pièces en euros de chacun des trois pays du Benelux frappées en qualité "Brillant Universel". Ce set contient en outre une médaille en cupro-nickel créée spécialement pour ce set dont le thème est "Les capitales du Benelux".
- Le "set Proof 2006" présente les neuf pièces luxembourgeoises en euros (allant de 1 cent à 2 euros, y compris la pièce commémorative de 2 euros), frappées en qualité "Belle Epreuve" et au millésime de l'année 2006. Le tirage est de 2 000 sets.

- La pièce en argent-titane "Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat", émise en février 2006 avec un tirage de 7 500 pièces, est la première pièce luxembourgeoise de collection en argent-titane dans la série "Institutions nationales". Il s'agit d'une pièce à valeur faciale de 10 euros, frappée en argent au titre de 925 et en titane au titre de 999. Son diamètre est de 26 mm et son poids de 8 g.
- La pièce en argent-titane "Conseil d'Etat", émise en novembre 2006 avec un tirage de 4 000 pièces, est la deuxième pièce luxembourgeoise de collection en argent-titane dans la série "Institutions nationales". Il s'agit d'une pièce à valeur faciale de 20 euros, frappée en argent au titre de 925 et en titane au titre de 999. Son diamètre est de 34 mm et son poids de 13,5 g.
- La pièce en argent "Commission européenne", émise en janvier 2006 avec un tirage de 5 000 pièces, est la cinquième pièce luxembourgeoise de collection en argent dans la série "Institutions européennes". Il s'agit d'une pièce à valeur faciale de 25 euros, frappée en argent au titre de 925. Son diamètre est de 37 mm et son poids de 22,85 g.
- La pièce en or "Sanglier du Titelberg", émise en octobre 2006 avec un tirage de 5 000 pièces, est la deuxième pièce luxembourgeoise de collection en or dans la série "Histoire culturelle du Grand-Duché de Luxembourg". Il s'agit d'une pièce à valeur faciale de 5 euros, frappée en or au titre de 999. Son diamètre est de 16 mm et son poids de 3,11 g, soit un dixième d'once fin.

Les pièces de collection en métal précieux d'un pays de la zone euro n'ont cours légal que dans les limites territoriales du pays d'émission.



### 2.5 Les développements dans le domaine statistique

#### 2.5.1 Les statistiques monétaires et financières

Dans le contexte des travaux poursuivis par l'Eurosystème dans le domaine des statistiques, la BCL a préparé la mise en oeuvre de la révision des règlements BCE/2001/13 et BCE/2001/18 relatifs au bilan et aux taux d'intérêt des IFMs afin d'améliorer le tissu statistique au sein de la zone euro. L'objectif de ces travaux est notamment l'intégration des instruments financiers nouveaux, des statistiques relatives aux systèmes de paiement ainsi que des informations sur les opérations de titrisation dans les statistiques bancaires et monétaires.

La BCL participe également aux travaux statistiques menés au sein de la Banque des Règlements Internationaux (BRI) et contribue notamment aux statistiques bancaires internationales collectées et publiées par la BRI. Dans ce même contexte, elle participe également au recensement triennal du marché des changes et des produits dérivés, dont le prochain exercice est prévu pour avril 2007.

De plus, la BCL fournit des informations sur le système bancaire luxembourgeois au Fonds Monétaire International (FMI) en vue de leur publication dans la revue mensuelle des statistiques financières internationales du FMI.

La BCL publie sur son site Internet ainsi que dans son bulletin périodique des statistiques mensuelles et trimestrielles sur le bilan agrégé des institutions financières monétaires (IFMs) luxembourgeoises et des établissements de crédit luxembourgeois ainsi que sur les taux d'intérêt appliqués par les établissements de crédit aux crédits et dépôts. De plus, la BCL publie sur son site Internet des informations sur l'effectif dans le secteur financier ainsi que sur la situation des OPC et des PSF.

#### 2.5.2 La balance des paiements et la position extérieure globale

La BCL publie les statistiques trimestrielles de balance des paiements du Luxembourg ainsi que les statistiques de la position extérieure globale et les avoirs de réserves sur son site Internet ainsi que dans son bulletin périodique. En outre, la BCL et le STATEC diffusent trimestriellement un communiqué de presse commun qui informe des principales évolutions de la balance des paiements lors de la publication de nouvelles données.

La BCL a aussi participé à l'enquête annuelle sur les investissements de portefeuille du FMI (plus connue sous son acronyme anglais CPIS). Les résultats de cette enquête sont disponibles sur le site Internet de la BCL.

Au cours de l'année sous revue, la BCL a développé le cadre de ses publications statistiques en mettant à disposition du public sur son site Internet la position extérieure globale avec une fréquence trimestrielle. De même la BCL continue de développer un nouveau système de collecte des données statistiques relatives aux investissements de portefeuille. Ces travaux substantiels visent à respecter les échéances fixées par l'orientation BCE/2003/7 de la BCE du 2 mai 2003.

#### 2.5.3 Les statistiques économiques et financières

Au cours de l'année 2006, la BCL a contribué au développement conceptuel par la BCE d'une nouvelle collecte de données auprès du secteur des intermédiaires financiers (OPC non monétaires et sociétés de titrisation) qui sont des acteurs importants sur les marchés des capitaux. Les travaux, menés en étroite collaboration avec l'industrie luxembourgeoise des fonds d'investissement par l'intermédiaire de l'Association luxembourgeoise des fonds d'investissement (ALFI), ont permis de faire avancer ce dossier de manière significative au cours des derniers mois de l'année 2006. Un règlement BCE pourra sans doute être adopté par le Conseil des gouverneurs de la BCE dans les mois à venir.

#### 2.5.4 La norme spéciale de dissémination de données du Fonds monétaire international (FMI)

La norme spéciale de dissémination de données (plus connue sous son acronyme anglais *SDDS*) a été mise en place en 1996 par le Fonds Monétaire International (FMI) afin de promouvoir la production et la publication d'un large éventail de statistiques macroéconomiques.

Au premier trimestre de l'année écoulée les institutions luxembourgeoises ont finalisé le cadre statistique nécessaire permettant au Luxembourg d'adhérer à cette norme de diffusion de données au cours du mois de mai 2006. Dans ce contexte, la BCL a mis à la disposition du public intéressé, dans les délais requis par la norme *SDDS*, les statistiques sur les comptes analytiques de la Banque centrale et du secteur des institutions financières monétaires, la balance des paiements (conjointement avec le STATEC), la position extérieure globale, les dettes extérieures et les avoirs de réserve.

#### 2.5.5 Les autres statistiques

Depuis une quinzaine d'années, les banques centrales du SEBC collectent dans leur juridiction respective des statistiques sur l'utilisation des différents moyens de paiement et sur l'activité des systèmes de paiement et de règlement-titres. Ces statistiques sont publiées annuellement dans le "*Blue Book*".

Le SEBC est en train d'harmoniser cette collecte. Les travaux sur ce projet ont débuté en 2006 et devraient être finalisés au cours de l'année 2007.

## 2.6 Les systèmes de paiement et de règlement-titres

### 2.6.1 Le système de règlement brut en temps réel

Le nombre de participants au système de règlement brut en temps réel, LIPS-Gross<sup>2</sup>, est resté inchangé à 31 au cours de l'année 2006.

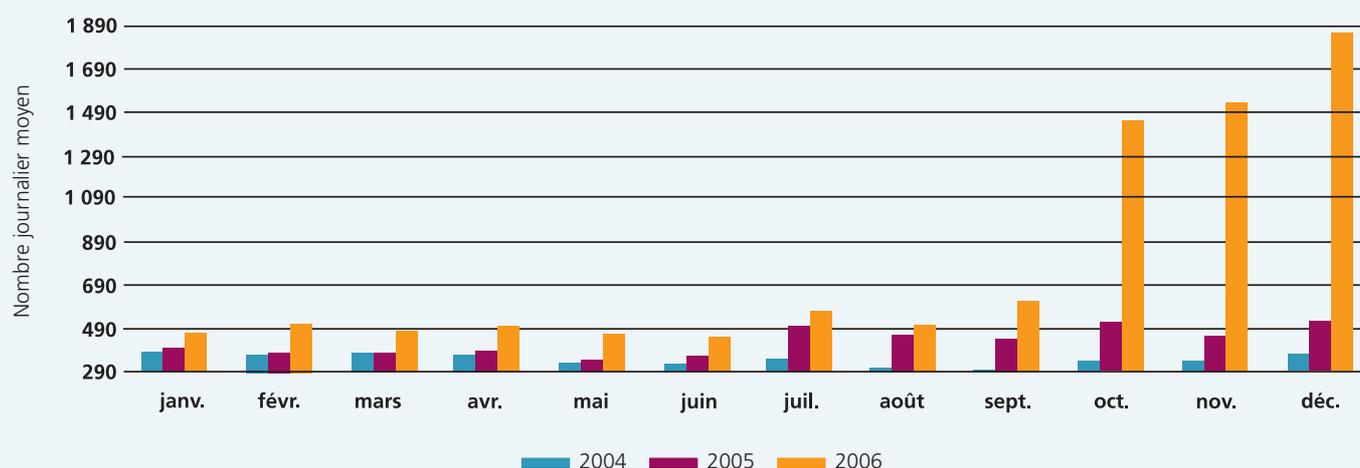
#### 2.6.1.1 L'activité de LIPS-Gross au cours de l'année 2006

##### Paievements domestiques<sup>3</sup>

En 2006, les participants à LIPS-Gross ont échangé un total de 197 744 paiements (contre 109 567 en 2005) pour une valeur globale de 3 387 milliards d'euros (contre 2 736 milliards d'euros en 2005). Par rapport à 2005, le volume a donc augmenté de 80% et la valeur échangée de 24%. La valeur moyenne par transaction tombe ainsi à 17 millions d'euros.

Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières en termes de volume et de la valeur des paiements domestiques.

GRAPHIQUE 13 : PAIEMENTS DOMESTIQUES : ÉVOLUTION DU VOLUME JOURNALIER MOYEN

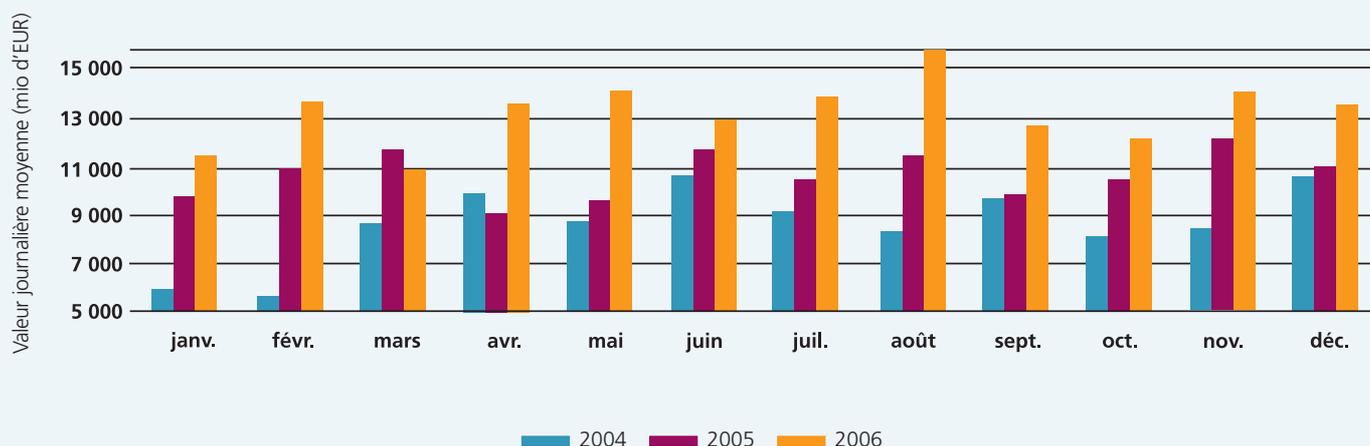


<sup>2</sup> Real Time Gross Settlement System (RTGS)

<sup>3</sup> Paiement domestique : paiement échangé entre deux participants LIPS-Gross

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

GRAPHIQUE 14 : PAIEMENTS DOMESTIQUES : ÉVOLUTION DE LA VALEUR JOURNALIÈRE MOYENNE



La hausse très significative du volume est concentrée sur le dernier trimestre. Elle est liée à l'arrêt de LIPS-Net le 9 octobre ; une partie des transactions a été transférée dans LIPS-Gross.

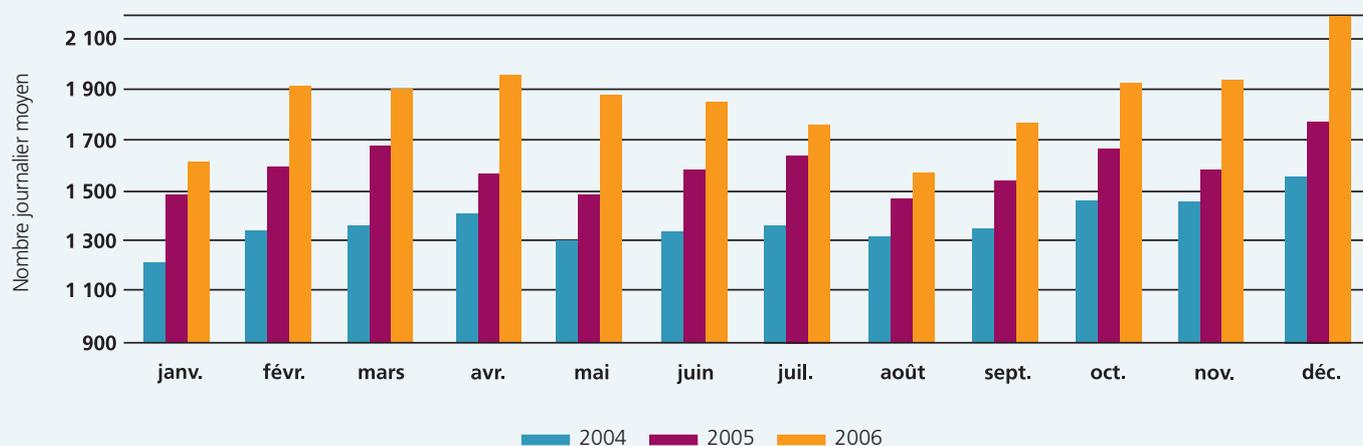
### Paiements transfrontaliers<sup>4</sup>

En 2006, les participants à LIPS-Gross ont envoyé 473 199 paiements dans les autres pays de l'UE (contre 407 375 paiements en 2005) pour une valeur totale de 4 491 milliards d'euros (contre 3 902 milliards d'euros en 2005). En contrepartie, ils ont reçu 404 176 paiements transfrontaliers (contre 382 732 paiements en 2005) pour un total de 4 489 milliards d'euros (contre 3 907 milliards d'euros en 2005).

La valeur moyenne par transfert émis se chiffre ainsi à 9,5 millions d'euros (en baisse de 1%). La valeur moyenne par paiement reçu est de 11,1 millions d'euros (en augmentation de 8,8%). Le renversement de tendance amorcé en 2004 se confirme donc en 2006 : les membres de LIPS-Gross ont reçu moins de paiements transfrontaliers qu'ils n'en ont émis. La valeur des paiements transfrontaliers reçus reste supérieure à celles des paiements envoyés.

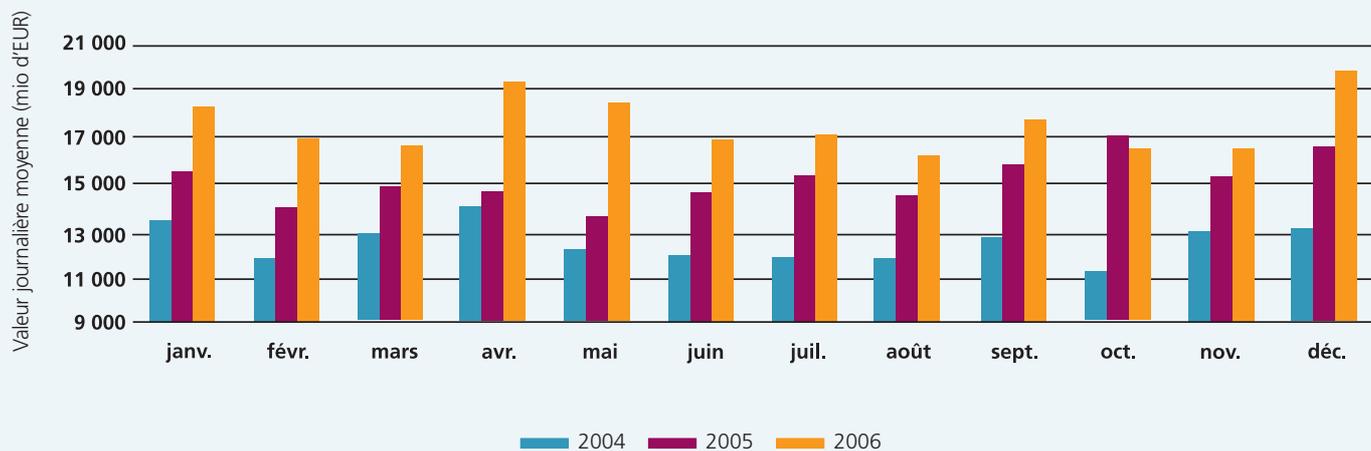
Les graphiques suivants illustrent l'évolution des moyennes journalières du volume et de la valeur des paiements transfrontaliers émis par les participants luxembourgeois.

GRAPHIQUE 15 : PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS ÉMIS : ÉVOLUTION DU VOLUME JOURNALIER MOYEN



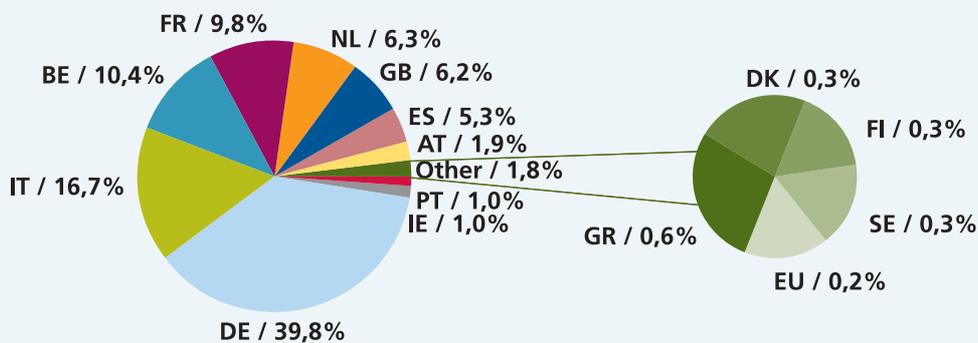
<sup>4</sup> Paiement transfrontalier : paiement échangé entre participant à LIPS-Gross et un participant à TARGET.

GRAPHIQUE 16 : PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS ÉMIS : ÉVOLUTION DE LA VALEUR JOURNALIÈRE MOYENNE



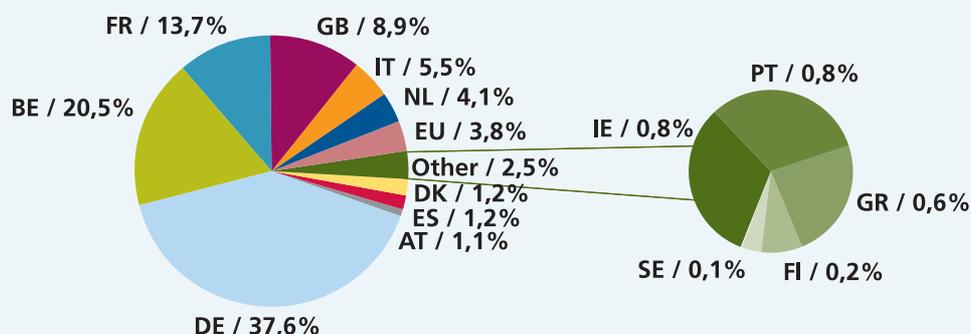
En 2006, les paiements transfrontaliers émis ont augmenté de 16% en volume et de 15% en valeur. La progression est principalement le fait d'un participant.

GRAPHIQUE 17 : RÉPARTITION DES PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS ÉMIS (EN VOLUME)



## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

GRAPHIQUE 18 : RÉPARTITION DES PAIEMENTS TRANSFRONTALIERS ÉMIS (EN VALEUR)



Conformément aux années précédentes, plus de 80% des paiements transfrontaliers (que ce soit en volume ou en valeur) sont envoyés vers cinq pays, parmi lesquels les voisins directs du Luxembourg.

### Chiffres agrégés des paiements domestiques et transfrontaliers

Le nombre total de paiements traités par LIPS-Gross au cours de l'année 2006 a dépassé le million à 1 094 679 transactions. Le 27 décembre était le jour le plus actif avec 110 073 opérations, soit une augmentation de 41% par rapport au jour le plus chargé de 2005.

Le tableau suivant donne une vue globale de la moyenne journalière des volumes et valeurs des paiements échangés par année. Dans l'ensemble, les volumes ainsi que les valeurs échangées continuent à augmenter.

TABLEAU 2 : VOLUME DES PAIEMENTS EN MOYENNE JOURNALIÈRE

	Paiements domestiques		Transfrontaliers émis		Transfrontaliers reçus		Total émis et reçus
	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume émis)	Volume	(% volume total)	
<b>2004</b>	344	(19,96%)	1 380	(80,04%)	1 242	(41,88%)	<b>2 966</b>
<b>2005</b>	428	(21,20%)	1 591	(78,80%)	1 495	(42,54%)	<b>3 514</b>
<b>2006</b>	775	(29,46%)	1 856	(70,54%)	1 585	(37,59%)	<b>4 216</b>
<b>Variation 2006-2005</b>	<b>+81%</b>		<b>+16%</b>		<b>+6%</b>		<b>+20%</b>

TABLEAU 3 : VALEUR (MIO EUR) DES PAIEMENTS EN MOYENNE JOURNALIÈRE

	Paiements domestiques		Transfrontaliers émis		Transfrontaliers reçus		Total émis et reçus
	Valeur	(% valeur émise)	Valeur	(% valeur émise)	Valeur	(% valeur totale)	
<b>2004</b>	8 717	(41,06%)	12 515	(58,94%)	12 519	(37,09%)	<b>33 752</b>
<b>2005</b>	10 686	(41,21%)	15 243	(58,79%)	15 260	(37,05%)	<b>41 189</b>
<b>2003</b>	13 281	(42,99%)	17 612	(57,01%)	17 602	(36,30%)	<b>48 496</b>
<b>Variation 2006-2005</b>	<b>+24%</b>		<b>+16%</b>		<b>+15%</b>		<b>+18%</b>

### LIPS-Gross par rapport aux autres systèmes connectés dans TARGET

En 2006, tous les systèmes RTGS nationaux pris ensemble ont exécuté un total de 64,2 millions de paiements domestiques (contre 58,5 millions en 2005) pour une valeur de 348 765 milliards d'euros (contre 324 089 milliards d'euros en 2005). Avec 197 744 paiements nationaux pour un total de 3 387 milliards d'euros, le Luxembourg représentait 0,31% de ce volume et 0,97% de cette valeur.

A ces chiffres s'ajoutent 19 millions de paiements transfrontaliers (17,7 millions en 2005) qui totalisaient 184 777 milliards d'euros (164 812 milliards d'euros en 2005) pour l'année entière. Ici, le Luxembourg contribuait pour 2,49% au volume et pour 2,43% à la valeur échangée.

## Disponibilité de TARGET

La disponibilité globale de TARGET est passée de 99,83% en 2005 à 99,87% en 2006. En moyenne, sur les 8 années d'existence de TARGET, la disponibilité globale a atteint 99,71%.

Après 99,94% en 2005, la disponibilité de LIPS-Gross est passée à 99,80% en 2006, en raison de deux incidents techniques mineurs et d'un incident plus important engendrant une indisponibilité prolongée. La disponibilité de LIPS-Gross fut de 100% neuf mois sur douze en 2006. Sur les 8 années d'existence de LIPS-Gross, sa disponibilité moyenne atteint 99,71%.

### 2.6.1.2 TARGET2

Les travaux relatifs au développement et à la mise en production de TARGET2 se sont poursuivis en 2006, tant au niveau des banques centrales de l'Eurosystème qu'au niveau national.

La BCL, dans sa newsletter 2006/1, a informé la communauté bancaire nationale sur différents aspects et développements du projet. Le troisième rapport public sur TARGET2, publié en novembre 2006, a complété et mis à jour cette information. En vue de préparer la migration des participants luxembourgeois, la BCL a en outre organisé quatre réunions à caractère technique au cours de l'année 2006.

La SSP, *single shared platform* ou plate-forme unique de TARGET2, a été développée et sera opérée pour le compte de la communauté des banques centrales de l'Eurosystème par 3 banques centrales nationales. Le système sera opéré en alternance par la Deutsche Bundesbank et la Banca d'Italia qui, disposeront chacune d'un site primaire et d'un site secondaire de production. Pendant que les paiements s'exécutent dans une région, la deuxième région servira de back-up couvrant une éventuelle indisponibilité des deux sites dans l'autre région. Les activités de stockage des données et de production de statistiques et d'analyses ont été confiées à la Banque de France. A souligner que les relations commerciales avec les participants à TARGET2 resteront du domaine de chaque banque centrale nationale pour sa communauté respective.

La gouvernance de TARGET2 comporte une organisation à 3 niveaux. Le Conseil des gouverneurs (Niveau 1) prend les décisions ultimes relatives à TARGET2 alors que le Niveau 2, composé de représentants des banques centrales nationales participantes, est le propriétaire fonctionnel du système. Le Niveau 3 se compose de la Deutsche Bundesbank, de la Banca d'Italia et de la Banque de France en tant qu'opérateurs techniques du système.

Après la période de migration, TARGET2 comptera environ un millier de banques participant directement et offrant un accès indirect à une multitude de banques à travers le monde entier. TARGET2 sera en outre l'outil de liquidation préféré pour la plupart des systèmes auxiliaires européens. Pour faire face aux besoins annoncés par ces derniers, la SSP restera opérationnelle pendant la nuit, permettant ainsi aux systèmes de liquidation de titres et aux systèmes de liquidation de cash l'exécution de cycles de nuit directement dans TARGET2.

Mis à part la standardisation des interfaces d'accès et des messages de paiements, la participation à TARGET2 offre des possibilités d'optimisation de gestion des liquidités à ses adhérents. Ceux-ci peuvent exécuter tous leurs paiements à partir d'un seul compte, que ces paiements soient liés aux cycles de systèmes auxiliaires participant par l'intermédiaire d'une autre banque centrale ou qu'ils constituent des opérations individuelles indépendantes. Par ailleurs, la liquidité journalière au sein d'un groupe bancaire peut être regroupée par le biais de l'information consolidée ou du rassemblement des liquidités sur un compte virtuel (*pooling of accounts*).

Le démarrage du système TARGET2 s'effectuera par étapes, les différents systèmes RTGS actuels migrant en trois vagues vers la plate-forme unique. Ensemble avec ses participants, la BCL fera partie de la première vague de migration le 19 novembre 2007. Les autres pays suivront à 3 et 6 mois d'intervalle, de sorte que toutes les banques centrales participantes auront rejoint TARGET2 au 19 mai 2008. Cependant, une fenêtre de migration de contingence est prévue le 15 septembre 2008.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

### 2.6.2 Le système de compensation interbancaire LIPS-Net

LIPS-Net, le système de compensation nationale automatisée pour les chèques et les virements domestiques, a été développé au début des années 90 en remplacement d'une chambre de compensation manuelle.

#### 2.6.2.1 L'arrêt de LIPS-Net

Tenant compte des perspectives limitées d'augmentation de son activité, d'économies d'échelle insuffisantes et de l'intégration européenne<sup>5</sup> qui prend forme, les gérants du SYPAL-Gie, le propriétaire du système, ont décidé d'arrêter l'exploitation du système LIPS-Net à la date du 9 octobre 2006.

Depuis le 1<sup>er</sup> juillet, les banques luxembourgeoises échangent et compensent les chèques, dont les volumes ont fortement diminué les dernières années, sur base bilatérale.

Depuis l'arrêt du système, les virements et les ordres permanents domestiques sont traités par le système pan-européen STEP2, qui est opéré par l'Association Bancaire pour l'Euro (ABE).

#### 2.6.2.2 L'activité de LIPS-Net au cours de l'année 2006

A l'arrêt du système, treize établissements étaient connectés au réseau. Ce nombre est inchangé par rapport à 2005.

Le volume de paiements échangés du 1<sup>er</sup> janvier au 9 octobre 2006 a dépassé les 10 millions d'opérations. Au nombre de 55 150, le volume des transactions en moyenne journalière a augmenté de 1% par rapport à 2005.

La valeur échangée en compensation en 2006 a atteint près de 45 milliards d'euros. La valeur moyenne journalière des transactions, d'un montant de 235 millions euros, a baissé de près de 5%.

Le volume de transactions le plus important était enregistré le 3 mai avec 133 587 opérations (hausse de 10% par rapport au pic 2005).

#### Les virements

En 2006, le nombre moyen de virements échangés par jour à travers la compensation nationale s'est élevé à 54 784 opérations (soit une augmentation de 1,5% par rapport à 2005) pour une valeur totalisant environ 199 millions d'euros (baisse de 1% par rapport à 2005).

#### Les chèques

Sur les six mois de compensation des chèques dans LIPS-Net, la tendance à la baisse constatée depuis la disparition de la garantie Eurochèque en 2001 s'est confirmée en 2006. Le nombre moyen de chèques échangés par jour était d'environ 400 opérations (contre 500 en 2005) pour une valeur moyenne journalière de 7,7 millions d'euros (contre 9,43 millions d'euros en 2005). Cependant, la valeur moyenne par chèque est restée relativement stable, passant de 19 022 euros en 2005 à 18 926 euros l'année suivante.

#### Les cartes de débit et de crédit

Par opposition aux opérations de paiements clientèle que sont les virements et les chèques, ces opérations de règlement interbancaire sont peu nombreuses (0,17% du volume en 2006 contre 0,22% en 2005) mais représentent une part non négligeable des valeurs échangées en compensation (13% en 2006 contre 15% en 2005).

#### 2.6.2.3 L'activité des participants luxembourgeois dans STEP2

Suite à l'arrêt du système LIPS-net, la majeure partie des transactions luxembourgeoises de virements et d'ordres permanents est compensée dans le système pan-européen STEP2.

D'octobre à décembre 2006, les participants luxembourgeois ont envoyé, en moyenne journalière, 54 000 opérations pour une valeur de 81 millions d'euros. Les transactions domestiques constituaient 77% du volume (environ 42 000 opérations) et totalisaient 58 millions d'euros (soit 71% de la valeur).

<sup>5</sup> D'ici l'année 2010, le secteur financier européen s'attache à mettre en place un espace unique des paiements en euros, le "Single Euro Payments Area" (SEPA).

## 2.6.3 Le cadre général des garanties des opérations de crédit de l'Eurosystème

### 2.6.3.1 La liste des actifs éligibles

Toutes les opérations de crédit de l'Eurosystème sont effectuées " sur la base d'une sûreté appropriée pour les prêts"<sup>6</sup>. A ce titre, chaque contrepartie de l'Eurosystème présente des actifs en garantie de ses crédits auprès d'une banque centrale de l'Eurosystème. Ces actifs doivent être conformes à des critères d'éligibilité définis par l'Eurosystème. La liste des actifs éligibles (Niveau 1) est disponible sur le site internet de la BCE.

En 2006, l'Eurosystème a effectué les derniers préparatifs afin de remplacer ses deux catégories d'actifs éligibles<sup>7</sup> par une liste unique de garanties éligibles, valable pour l'ensemble de la zone euro à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007. Cette liste unique comprend deux genres d'actifs, les actifs négociables (titres) et les actifs non négociables (en particulier les créances). L'inclusion d'actifs non négociables a requis de chaque BCN le développement de procédures de traitement, ainsi que le développement et la mise en place d'une méthode d'évaluation des crédits uniforme dans l'Eurosystème.

Dans ce contexte le Conseil des gouverneurs a retenu les éléments clés suivants :

- Entre 2007 et 2012 chaque banque centrale nationale appliquera son propre seuil minimum aux prêts bancaires. A partir de 2012 un seuil commun de € 500 000 sera appliqué dans tout l'Eurosystème.
- Les débiteurs des prêts remis en collatéral doivent être en bonne santé financière. L'Eurosystème évaluera la santé financière des débiteurs par le biais du "*Eurosystem credit assessment framework (ECAF)*" qui contiendra les techniques et les règles relatives à la qualité du débiteur. Dans ce contexte, l'Eurosystème a également rendu public le niveau de signature minimum qu'il accepte. Celui-ci se traduit par une notation d'au moins A- ou d'une probabilité de défaut inférieure ou égale à 10 points de base.

Le Conseil des gouverneurs de la BCE a décidé d'appliquer à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2007 un seuil de 500 000 euros pour les prêts bancaires. La BCL bénéficie d'une dérogation jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2008, date à laquelle le seuil autorisé devra passer de 1 000 000 à 500 000 euros.

<sup>6</sup> Article 18 des statuts du SEBC et de la BCE ; article 22 de la loi organique relative à la BCL.

<sup>7</sup> Ce sont les garanties "Niveau 1", titres de créance qui satisfont à des critères d'éligibilité uniformes définis par l'Eurosystème, et "Niveau 2", actifs complémentaires. Les actifs de niveau deux qui ne remplissent pas les critères d'éligibilité de la liste unique deviendront inéligibles au cours de l'année 2007.

<sup>8</sup> Voir à ce sujet la section 3.3.1.

Le Gouvernement a déposé un projet de loi visant notamment à ce que les créances mises en gage au profit de la BCL soient inscrites dans un registre tenu auprès de la Banque centrale, cette dernière disposant ainsi d'un régime de mise en gage équivalent à celui offert dans certains Etats voisins<sup>8</sup>

### 2.6.3.2 L'utilisation des systèmes de règlement des opérations sur titres

#### Sélection des dépositaires<sup>9</sup> éligibles

La notion de "sûreté appropriée"<sup>10</sup> a également conduit l'Eurosystème à procéder à une évaluation régulière des dépositaires de titres éligibles. Un dépositaire national est éligible s'il obtient, après vérification de sa conformité avec les critères d'évaluation établis par l'Eurosystème (les standards utilisateurs), l'approbation du Conseil des gouverneurs de la BCE. Au cours de l'exercice 2006, le Conseil des gouverneurs a aussi autorisé l'utilisation de titres internationaux sous forme de note globale au porteur, les "Nouvelles Notes Globales (NNG)" ou "*New Global Note (NGN)*" utilisées par Clearstream Banking Luxembourg (CBL), Euroclear Bank, ainsi que d'autres participants dans ce marché. Les titres émis sous forme de " NNG" ont été jugés conformes aux standards utilisateurs de l'Eurosystème, à condition que la NNG soit déposée auprès d'un dépositaire éligible.

#### Utilisation transfrontalière des garanties

En plus des titres éligibles déposés auprès de leur dépositaire national (en l'occurrence CBL pour les contreparties luxembourgeoises), les contreparties de l'Eurosystème peuvent présenter en garantie de leurs crédits des titres inscrits auprès d'un dépositaire situé dans un autre Etat Membre de l'UE. L'Eurosystème prévoit deux méthodes pour utiliser les garanties de manière transfrontalière. Les contreparties peuvent soit utiliser

- le MBCC<sup>11</sup> soit
- des liens établis entre des systèmes de règlement-titres.

Actuellement deux types de liens sont éligibles, des liens directs et des liens relayés :

- des liens directs rendent disponibles dans un système de règlement-titres d'un pays de l'UE donné des titres émis dans un système d'un autre pays de l'UE, grâce à des comptes bilatéraux que les deux systèmes entretiennent entre eux.
- des liens relayés permettent à deux systèmes sans comptes bilatéraux de transférer des titres entre eux par l'utilisation d'un troisième système avec lequel les deux

<sup>9</sup> Un dépositaire est un établissement qui opère un système de règlement des opérations sur titres.

<sup>10</sup> Mentionnée à l'article 18 du Traité.

<sup>11</sup> Modèle de Banques Centrales Correspondantes (Correspondent Central Banking Model, CCBM), voir 2.6.4 ci-dessous.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

systèmes ont des comptes bilatéraux. L'utilisation de chaque lien requiert l'approbation préalable du Conseil des gouverneurs. En 2006 les banques luxembourgeoises pouvaient utiliser des liens directs entre CBL et Clearstream Banking A.G. Frankfurt, Euroclear, la Banque nationale de Belgique, Monte Titoli (Italie), OekB (Autriche), et Euroclear Netherlands (Pays-Bas).

### Le règlement en monnaie de banque centrale : TARGET2-Securities et CCBM2

Face au besoin d'intégration des infrastructures des marchés financiers, le Conseil des gouverneurs a décidé en 2006 d'évaluer la possibilité de fournir au marché des services de règlement titres en monnaie de banque centrale. Le règlement des titres et des espèces aurait lieu sur la même plate-forme technique, utilisant des procédures communes. Ce service sera appelé TARGET2-Securities car des synergies avec le nouveau système de paiements de l'Eurosystème TARGET2 seront exploitées. Dans un premier temps les dépositaires de titres ainsi que d'autres participants des marchés ont été consultés sur ce nouveau service.

L'Eurosystème a préparé une étude de faisabilité détaillée, approuvée par le Conseil de gouverneurs en mars 2007. Le Conseil a décidé de passer à la phase suivante du projet, avec la définition des *user requirements* en consultation avec les opérateurs économiques.

En avril 2007 le Conseil a décidé de lancer une consultation publique sur les principes généraux ainsi que sur la nature et l'envergure de TARGET2-Securities. En parallèle, le développement d'une plateforme commune pour la gestion des titres de l'Eurosystème (CCBM2) est étudié, raison pour laquelle les principes de base du CCBM2 font aussi partie de la consultation publique.

### 2.6.4 Le modèle de la banque centrale correspondante (MBCC)

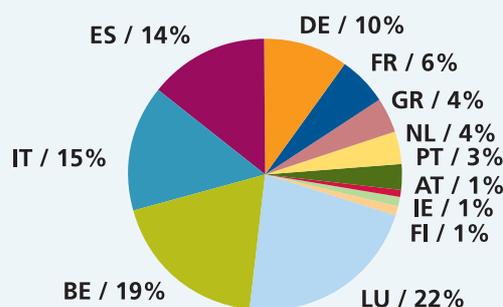
Le but du MBCC est de rendre possible, pour toutes les contreparties de l'Eurosystème, l'utilisation de manière transfrontalière des titres même s'il n'existe pas de lien direct entre le dépositaire national et le dépositaire étranger dans lequel la contrepartie détient des titres. Dans le MBCC, chaque banque centrale intervient pour le compte des autres banques centrales en qualité de conservateur des titres détenus auprès du dépositaire national. Cette procédure fait intervenir d'un côté une banque centrale appelée banque centrale correspondante (BCC), différente de celle qui accorde le crédit à la contrepartie. La BCC détient le compte auprès du dépositaire dans lequel sont enregistrées les garanties déposées. De l'autre côté, la banque centrale du

pays d'origine (BCPO) accorde le crédit à sa contrepartie sur base des confirmations reçues par la BCC.

Le MBCC a rencontré un franc succès auprès des contreparties et comme il demeure le canal principal pour la mobilisation transfrontalière des garanties, le Conseil des gouverneurs a décidé de continuer le MBCC.

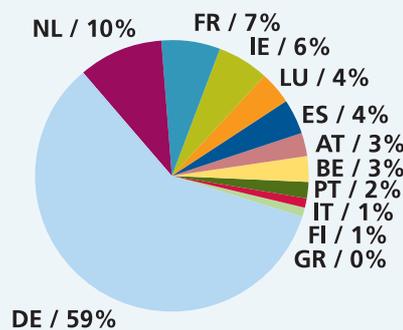
Les BCC les plus sollicitées en tant que correspondants sont les banques centrales du Luxembourg (27,8%), d'Espagne (22%), de Belgique (15,3%) et d'Italie (10,4%). Les BCPO les plus actives sont celles d'Allemagne (58,3%), du Royaume-Uni (10,8%), des Pays-Bas (7,0%) et d'Irlande (4,9%). L'utilisation transfrontalière des titres du niveau 2 reste marginale.

GRAPHIQUE 19 : BANQUE CENTRALE CORRESPONDANTE BCC-2006



Source : BCE

GRAPHIQUE 20 : BANQUE CENTRALE DU PAYS D'ORIGINE BCPO-2006



Source : BCE

### 2.6.5 Le *Night Time Link* avec Clearstream

La procédure *Night Time Link* (NTL) est un service complémentaire, introduit par la BCL et CBL en 2002. Cette procédure permet aux banques luxembourgeoises d'améliorer l'utilisation des fonds et des titres déposés auprès de la BCL tout en augmentant la sécurité financière des liquidations-titres exécutées au cours de la nuit par CBL.

La procédure NTL est subdivisée en 2 parties :

1. Le client de CBL peut utiliser les fonds auquel il a droit auprès de la BCL (garanties et liquidités) pour garantir le crédit que CBL lui accorde lors des processus de clearing qui se déroulent la nuit. La garantie est établie par la BCL en faveur de CBL au nom du client.
2. A la clôture des processus de nuit, le remboursement des crédits accordés par CBL est effectué automatiquement par la BCL au nom du client.

La BCL considère que le NTL, en offrant de nouvelles possibilités de garanties au monde bancaire, contribue à augmenter la sécurité des transactions sur titres. En outre, la procédure offre aux banques l'opportunité d'une gestion plus centralisée de leurs liquidités.

## 2.7 La stabilité financière

### 2.7.1 La surveillance macro-prudentielle

Dans le cadre de ses analyses régulières, la Banque centrale évalue la stabilité du système financier d'un point de vue macro-prudentiel. Les analyses relatives au secteur financier se basent en particulier sur les informations quantitatives fournies par les établissements de crédit dans le cadre du reporting prudentiel et statistique aux autorités nationales. En sus des analyses régulières, la Banque centrale s'attache à identifier sur base d'analyses spécifiques, les sources de risque et de vulnérabilités et d'ordre systémique qui seraient susceptibles de compromettre la stabilité financière.

Les résultats de ces analyses de la BCL ont été présentés dans la Revue de stabilité financière publiée le 18 avril 2007.

L'analyse régulière sur base des indicateurs macro-prudentiels a montré qu'à l'instar des autres places financières européennes, le secteur bancaire luxembourgeois a bénéficié d'un contexte macroéconomique et boursier porteur. Les perspectives pour la stabilité du système bancaire luxembourgeois apparaissent dans l'ensemble favorables.

Les bonnes performances des banques en 2006 ainsi que des ratios de solvabilité et de liquidité confortables renforcent la capacité du secteur bancaire à résister à des chocs potentiels. Les résultats des banques s'inscrivent dans le cadre d'une hausse du produit bancaire conjugué à une baisse des provisions. Les revenus des banques ont certes augmenté plus fortement que leurs coûts mais les banques luxembourgeoises doivent veiller à contenir leurs frais afin de rester compétitives au niveau international.

La forte activité interbancaire est susceptible d'exposer les banques luxembourgeoises à des risques de contagion à travers le marché interbancaire. L'exposition aux risques de crédit en provenance du secteur non-bancaire paraît limitée. L'exposition directe aux risques de marché paraît également contenue. Néanmoins, un revirement sur les marchés financiers pourrait avoir un impact négatif sur le revenu des banques à travers les commissions engendrées par les activités de la Place, notamment en matière des activités de fonds d'investissement et de banque privée.

Malgré l'environnement actuellement favorable pour le système bancaire, des sources de dangers potentiels peuvent émaner d'un éventuel retournement conjoncturel, d'une correction non-ordonnée des déséquilibres mondiaux ou d'un revirement des marchés financiers.

## 2. LES OPÉRATIONS DE LA BCL

Outre la compilation régulière de ses propres indicateurs macro-prudentiels, la BCL a participé en 2006 à l'exercice de compilation coordonnée des indicateurs de solidité financière lancé en 2004 par le Fonds monétaire international (FMI). Le FMI a diffusé les données, détaillées des pays participants en janvier 2007.

En ce qui concerne les analyses spécifiques entreprises par la BCL en 2006, une importance particulière a été attachée aux outils statistiques et aux modèles économétriques destinés à évaluer la solidité du système financier luxembourgeois. De ce projet émane l'élaboration d'un indice trimestriel de vulnérabilité du secteur bancaire combinant des variables aussi bien macroéconomiques que microéconomiques. Les résultats obtenus révèlent que le secteur bancaire luxembourgeois a expérimenté des phases de risque élevé durant les crises de Russie, de Turquie et de l'Argentine ainsi que pendant la chute des indices boursiers en 2001-2003. Cependant, les résultats prévisionnels semblent montrer qu'en l'absence d'un choc conjoncturel exceptionnel ou d'événement sévère d'ordre systémique, le secteur bancaire luxembourgeois ne paraît pas présenter de vulnérabilité particulière.

Une deuxième analyse met en rapport les variations de la valeur ajoutée de l'activité bancaire au Luxembourg avec celles des autres branches d'activités économiques. L'objectif est de mieux appréhender le rôle du secteur bancaire en tant que locomotive de l'économie grand-ducale. Ce travail montre que la composante cyclique du secteur financier est en phase avec celle des secteurs du commerce et de l'immobilier. Le poids moyen de la valeur ajoutée de ces trois branches d'activités dans le PIB national est de près de 60% ; il est fort probable qu'un choc dans l'une de ces branches affecte l'ensemble de l'économie.

Finalement, une troisième analyse s'attache à la gestion des liquidités et à leur impact potentiel au regard de la stabilité financière. A cet égard, une importance particulière provient de la prépondérance de l'activité interbancaire pour les banques luxembourgeoises, représentant un canal d'intensification de la contagion des risques systémiques.

Au niveau du SEBC, la BCL contribue aux travaux du Comité de surveillance bancaire, ainsi qu'à ses deux groupes de travail à savoir le *Working Group on Macroprudential Analysis* et le *Working Group on Developments in Banking*. A l'instar des années précédentes, ces groupes ont produit en 2006 des rapports sur la stabilité du secteur bancaire européen et sur les développements structurels au niveau du secteur bancaire européen. En outre, les travaux se sont concentrés en 2006 sur l'exposition des grandes banques européennes sur les opérations de *leveraged buy out* et sur la gestion des liquidités des banques européennes.

La BCL participe en outre aux travaux du Comité des superviseurs bancaires européens (CSBE) mis en place par la Commission européenne et au groupe conjoint (SEBC/CSBE) en matière de gestion de crises.

Pour permettre aux autorités de réagir à une crise financière, les superviseurs et les banques centrales doivent disposer de systèmes d'échange d'information et d'arrangements de coopération dans le domaine tant de la prévention que de la gestion d'une crise éventuelle. La gestion d'une crise requiert en effet une connaissance préalable et approfondie ; l'échange d'informations ne peut donc être conditionné par l'apparition préalable d'une crise.

Conformément aux recommandations internationales et européennes, la BCL déploie des efforts en vue d'aboutir à des accords nationaux et internationaux en ce domaine. Elle a soumis en février 2006 au gouvernement un avant-projet de révision de sa loi organique. Le texte prévoit la mise en place, sous la coordination de la banque centrale, d'un mécanisme de coopération interinstitutionnelle, en l'occurrence la création d'un comité, appelé à servir de lieu de coopération et d'échange entre les acteurs publics nationaux en matière de stabilité financière.

### 2.7.2 La surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres

Conformément à loi, la Banque centrale du Luxembourg a poursuivi en 2006 son activité de surveillance des systèmes de paiement et de règlement des opérations sur titres.

Cette surveillance a porté sur le système de règlement des opérations sur titres opéré par Clearstream Banking Luxembourg ainsi que les opérateurs et agents techniques du système de paiement brut en temps réel Lips-Gross. Lips-Net, le système de paiement net de détail, a cessé ses activités en octobre 2006. Dès lors, la Banque centrale a procédé au retrait de la notification de ce système auprès de la Commission européenne et a cessé son activité de surveillance relative à ce système.

L'année en cours marquera l'arrêt de Lips-Gross qui cessera ses activités en novembre 2007 et sera remplacé par Target2. Cette migration aura des répercussions sur la surveillance de la Banque centrale du Luxembourg. En effet, le système Target2 sera surveillé de façon centralisée au niveau du SEBC pour ce qui est des activités centralisées du nouveau système et par la Banque centrale du Luxembourg pour les activités décentralisées.

La surveillance de la Banque centrale est basée sur des informations générales, statistiques, financières ou de contrôles délivrées par les opérateurs et agents techniques sur base régulière. Ces informations sont complétées dans le cadre de discussions avec les opérateurs et agents techniques ainsi que, le cas échéant, par des contrôles auprès de ces derniers.

En tant que membre du Système européen de banques centrales, la BCL a également contribué aux travaux du *Payment and settlement systems committee* en matière de surveillance. Dans ce contexte, les systèmes de paiement Lips-Net et Lips-Gross ont continué de faire l'objet d'une surveillance harmonisée exercée conjointement avec les autres banques centrales membres du SEBC ainsi que la Banque centrale européenne. Des réflexions ont également été menées sur un cadre de surveillance des systèmes de cartes de paiement et d'autres instruments de paiement.

Enfin, la BCL a contribué à la préparation d'une méthodologie pour la surveillance de Target2 et d'une évaluation préliminaire des activités centralisées et décentralisées de ce système de paiement en phase d'élaboration. Une évaluation complète de Target2 sera réalisée avant son lancement.

#### Comité de Systèmes de Paiement et de Règlement-Titres (CSPRT)

Après la publication du *Report on Market Disaster Recovery in Case of Large Scale Disruption* dans la Revue de Stabilité Financière 2006 de la BCL, les travaux ont continué en vue de constituer des groupes de prévention et de gestion de crise dédiés au secteur financier.

